

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIK TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA

**Poltak Theodorus Parhusip, S.E., M.Si
Esli Silalahi, S.E., M.Si**

Abstrak

Hasil pengujian secara empiris membuktikan pengaruh faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis terhadap return saham. Fundamental perusahaan merupakan faktor internal perusahaan yang dapat dianalisis dari data laporan keuangan, dan risiko sistematis dapat dilihat dari nilai beta saham. Tujuan penelitian ini untuk menguji secara empiris pengaruh faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Faktor Fundamental meliputi likuiditas, leverage keuangan, return on equity, earning per share, sedangkan risiko sistematis diukur dari beta saham.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dan mentabulasikan data yaitu berupa data laporan keuangan dan data harga saham individu dan harga saham gabungan yang dapat diakses melalui internet, pojok bursa dan jurnal yang berkaitan dengan topik penelitian.

Metode analisis yang digunakan adalah dengan analisis regresi linear berganda dengan melakukan uji asumsi klasik yaitu : uji normalitas, uji heteroskedastisitas dan uji multikolonieritas kemudian setelah memenuhi uji asumsi klasik dilakukan pengujian hipotesis baik pengujian secara simultan (uji F) dan pengujian secara parsial (uji t)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa Pengujian secara simultan Likuiditas , Leverage keuangan, Return on equity, Earning per share dan Beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan pengujian secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas dan return on equity berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham ; Leverage keuangan, Earning per share dan Beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci : Faktor Fundamental, Risiko Sistematis dan Return Saham

A. Latar Belakang

Keputusan investasi dalam surat berharga bagi seorang investor menyangkut masa depan yang mengandung ketidakpastian, berarti mengandung unsur risiko bagi investor. Pengetahuan tentang risiko merupakan suatu hal yang penting yang dimiliki oleh setiap investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan di pasar modal. Pada umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif investasi tetapi besar kecilnya risiko tersebut pada setiap alternatif investasi tergantung dari jenis

investasinya dan perusahaan atau industri yang mengeluarkan surat berharga.

Tingginya risiko investasi pada saham disebabkan oleh pendapatan yang diharapkan dari investasi saham yang bersifat tidak pasti, dimana pendapatan saham terdiri dari deviden dan capital gain. Sedangkan kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar deviden ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan capital gain ditentukan oleh fluktuasi harga saham. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh faktor bersifat internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Faktor-faktor yang bersifat internal perusahaan disebut faktor fundamental perusahaan. Faktor fundamental adalah spesifik dan mempengaruhi perusahaan atau industri, seperti perubahan deviden payout ratio, pertumbuhan aktiva, leverage, likuiditas, asset size, dan variabilitas keuntungan. Sedangkan faktor eksternal disebut juga faktor fundamental ekonomi, faktor ini juga mempengaruhi perusahaan atau industri, seperti pertumbuhan ekonomi makro, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah/dollar.

Beberapa penelitian tentang faktor fundamental terhadap harga saham, Dian (2009) meneliti Pengaruh Faktor-faktor fundamental Terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan Yang masuk Kategori LQ 45 Periode 2008. Faktor fundamental meliputi Current Ratio, Total Asset Turn Over, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, dan Price Earning Ratio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor fundamental berpengaruh terhadap harga saham

Sitompul. C, et.,a (2010) menyatakan bahwa faktor-faktor fundamental yang terdiri dari Earning Per Share (EPS), Book Value Per Share (BVS), Price Earning Ratio (PER), Debt to equity (DER), Return On Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian disimpulkan bahwa secara simultan faktor-faktor fundamental yang terdiri dari Earning Per Share (EPS), Book Value Per Share (BVS), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial bahwa Earning Per Share (EPS), Book Value Per Share (BVS) dan Price Earning Ratio (PER) berpengaruh signifikan terhadap harga Saham perusahaan dengan objek sektor Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan.

Selain itu penelitian tentang return saham juga banyak dilakukan terkait dengan faktor-faktor- faktor fundamental, dimana faktor fundamental mengindikasikan hasil yang tidak konsisten. Ou dan Penman (1989) dalam Dyatri Utami memanfaatkan rasio keuangan dalam memprediksi keuntungan saham dengan menggunakan logit regression model. Hasil penelitian Ou dan Penman menyatakan bahwa informasi akuntansi (rasio keuangan) mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham.

Lev dan Thiagarajan dalam (Dyatri Utami) memperkenalkan beberapa variabel fundamental yang merefleksikan hubungan antara data akuntansi saat ini yang dapat digunakan untuk memprediksi perubahan laba di masa yang akan datang. Pengujian ini didasarkan pada hubungan antara variabel fundamental dengan return saham. Hasil pengujian ini menyimpulkan bahwa variabel fundamental berhubungan secara signifikan dengan return saham.

Selain itu penelitian Dhatt et al. (1997) meneliti hubungan antara stock return dengan berbagai variabel fundamental di Pasar Modal. Faktor fundamental diukur dari debt equity ratio, earning price ratio, beta, book market ratio, sales price ratio dan firm size. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa stock return berkaitan positif dengan debt equity ratio, book market ratio dan sales price ratio berpengaruh negatif terhadap firm size dan tidak signifikan hubungannya dengan earning price ratio ataupun beta. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian

B. Perumusan Masalah

- a. Apakah likuiditas, leverage keuangan, return on equity, earning per share, dan beta saham berpengaruh secara parsial terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah likuiditas, leverage keuangan, return on equity, earning per share, dan beta saham berpengaruh secara simultan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia?
- c. Variabel manakah yang lebih dominan mempengaruhi return saham?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas, leverage keuangan, return on equity, earning per share dan beta saham secara

- parsial terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia
- b. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas, leverage keuangan, return on equity, earning per share dan beta saham secara simultan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia
 - c. Untuk mengetahui variabel mana yang lebih dominan mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia

D. Tinjauan Pustaka

1. Theory Signalling

Signalling theory digagas pertama kali oleh Akerlof et al. yang menjadikan mereka memperoleh Nobel Ekonomi pada tahun 2001. Teori signaling dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (insiders) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan yang dilakukan oleh Anastasia et al. (2003) yang menyatakan bahwa risiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti.

Selain itu terdapat juga penelitian lainnya dilakukan oleh Achmad dalam Suparno (2002) yang melakukan penelitian tentang pengaruh debt to equity ratio, pertumbuhan earning pershare, dividend yield, price earning ratio dan pertumbuhan indeks harga saham gabungan terhadap return saham. Hasil penelitian menyatakan bahwa baik secara simultan dan parsial faktor-faktor debt to equity ratio, pertumbuhan earning pershare, dividend yield, price earning ratio dan pertumbuhan indeks harga saham gabungan berpengaruh terhadap return saham. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Nurul dalam Rahayu (2003) terdapat korelasi negatif antara price earning ratio (PER) dan return saham yang cukup signifikan.

Teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Menurut Sunardi (2010) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka pasar akan bereaksi baik dengan pihak lain. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Teori Sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan atau dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Keputusan investasi dalam surat berharga bagi seorang investor menyangkut masa depan yang mengandung ketidakpastian, berarti mengandung unsur risiko bagi investor. Pengetahuan tentang risiko merupakan hal yang penting dimiliki oleh setiap investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan di pasar modal. Seorang investor yang rasional sebelum mengambil keputusan investasi harus memperhatikan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (expected return) dan risiko (risk) yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukan. Umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif investasi, besar kecilnya risiko tergantung dari jenis investasinya.

2. Faktor Fundamental Perusahaan.

Faktor fundamental perusahaan adalah faktor-faktor yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan dalam bentuk rasio keuangan. Hal ini dikemukakan Sembel (2001) bahwa faktor fundamental perusahaan adalah faktor yang mencerminkan atau mempengaruhi kinerja perusahaan dalam bentuk indikator finansial. Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Gitman) dalam Anastasia N ; Gunawan Y.W dan Wijiyanti I. (2003).

Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Umumnya faktor-faktor fundamental

yang diteliti adalah nilai intrinsik, nilai pasar, Return On Total Assets (ROA), Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Book Value (BV), Debt Equity Ratio (DER), Deviden Earning, Price Earning Ratio (PER), Deviden Payout Ratio (DPR), Deviden Yield, dan likuiditas saham.

3. Pengaruh likuiditas terhadap return saham

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Likuiditas diukur dengan Curent ratio merupakan indikator jangka pendek terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Bringham 2001). Dengan kata lain, seberapa besar aktiva lancar yang tersedia mampu menutup dengan segera kewajiban lancarnya. Curent ratio yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Meythi (2006) membuktikan bahwa current ratio yang paling baik dalam memprediksi return saham perusahaan manufaktur. Hasil yang sama juga di peroleh dari hasil penelitian Wiksuana (2008). Sebaliknya, Wira (2008) menyatakan bahwa current ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham

4. Pengaruh leverage keuangan terhadap return saham

Faktor kedua yang mempengaruhi harga saham adalah leverage keuangan. Berdasarkan sifat alamiah dari usaha perusahaan, biasanya bisnis perusahaan mempunyai risiko yang tinggi. Hal tersebut dikarenakan banyaknya dana yang berasal dari pihak ketiga menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh manfaat untuk memutar dana tersebut. Apabila perusahaan menggunakan dana pihak ketiga (hutang) semakin besar, maka makin besar beban tetap berupa bunga yang harus dibayar. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan semakin besar leverage keuangan dan semakin besar risiko investasi yang ditanggung investor.

Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang, sehingga peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Weston dan Brigham (2006) yang menyatakan bahwa jika perusahaan memperoleh tingkat laba yang lebih tinggi atas dana pinjamannya daripada tingkat bunga yang dibayarkan atas dana tersebut, berarti akan dapat meningkatkan kekayaan pemilik modal. Leverage keuangan

mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Leverage menunjukkan hubungan antara jumlah hutang dengan total asset.

Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh leverage keuangan terhadap harga saham juga menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Damodaran, 1997 (dalam Suparta, 2000) menyatakan bahwa alternatif test hypothesis optimal capital structure adalah untuk menguji reaksi harga saham terhadap tindakan yang diambil perusahaan baik menaikkan atau menurunkan leverage-nya. Dalam mencapai optimal leverage, secara rasional akan mempunyai dampak positif excess return, yangselanjutnya menaikkan harga saham. Jika sudah optimal leverage, hubungan leverage dengan harga saham berbentuk kurva. Karena excess return berkaitan dengan naiknya harga saham sebelum dan sesudah pengumuman sehingga dapat dikatakan bahwa financial leverage mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham yang akhirnya mempengaruhi return saham. Hasil penelitian tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

5. Pengaruh return on equity terhadap return saham

Faktor ketiga adalah return on equity. Return on equity merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan besarnya persentase laba bersih terhadap modal sendiri. Return on equity mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak diukur menurut besar kecilnya laba yang dihasilkan, tetapi rnenbandingkan antara laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan modal sendiri yang telah digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan (Brigham 2006) Dengan kata lain, ROE merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri.

Dari sudut pandang investor, ROE merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Indikator ROE sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan investor. Dalam menentukan pilihannya, investor biasanya akan mempertimbangkan

perusahaan yang mampu memberikan kontribusi ROE yang lebih besar. Semakin tinggi ROE menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka return saham juga akan meningkat, maka secara teoritis, sangat dimungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap return saham

Apabila return on equity tinggi perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi pula. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modalnya secara efisien dan efektif, sehingga para pemegang saham percaya bahwa dikemudian hari perusahaan dapat memberikan pendapatan yang lebih besar, hal ini mengakibatkan return saham meningkat. Anastasia et al. (2003) dan Wiksuana (2008) membuktikan bahwa ROE mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan properti. Sebaliknya, Susilowati (2011) menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008.

6. Pengaruh earning per share terhadap return saham

Faktor keempat adalah earning per share. Earning per share (EPS) menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Brigham 2006). EPS merupakan perbandingan antara jumlah earning after tax (EAT) dengan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisa perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Dengan kata lain, EPS menggambarkan prospek earning perusahaan di masa mendatang, maka semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, hal tersebut akan mengakibatkan permintaan akan saham meningkat dan harga saham akan meningkat, dengan demikian EPS berpengaruh positif terhadap return saham.

Sparta (2011) membuktikan bahwa EPS mempengaruhi harga saham perusahaan industri manufaktur. Sebaliknya, Dhatt et al. (1997), Susilowati (2011) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur. PER diukur dengan nilai deviasi standar dari PER. PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Dengan kata lain, PER

menunjukkan seberapa besar investor berminat untuk membayar tiap satuan moneter untuk pendapatan yang di terimanya (Tandelilin, 2010). Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi (berarti mempunyai prospek yang lebih baik), mempunyai PER yang tinggi juga. Sebaliknya, perusahaan yang di harapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah akan mempunyai PER yang rendah juga (Hanafi, 2005). Haruman (2005) membuktikan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham.

7. Pengaruh risiko sistematis terhadap return saham

Risiko Sistematis diukur dengan koefisien beta (P). Beta saham mengukur tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Untuk menghitung beta digunakan teknik regresi yaitu mengestimasi beta sekuritas dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variabel terikat dan return-return pasar sebagai variabel bebas. Semakin besar beta suatu sekuritas semakin besar kepekaan return sekuritas tersebut terhadap perubahan return pasar (Tandelilin, 2010). Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan mengurangi minat investor. Risiko sistematis suatu saham ditunjukkan dengan beta (P). Dengan demikian, semakin besar beta maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan, semakin berisiko suatu investasi (yang ditunjukkan oleh koefisien betanya), semakin rendah pula harga sahamnya. Anastasia et al. (2003) menyatakan bahwa risiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti. Dhatt et al. (1997) membuktikan bahwa stock return berkaitan positif dengan beta.

E. Metodologi Penelitian

1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan unsur- unsur atau data yang akan diteliti atau yang dijadikan sebagai obyek penelitian. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah non probability sampling dengan tehnik purposive sampling dengan mengambil sampel berdasarkan kriteria, maksud dan tujuan penelitian. Kriteria sampel adalah sebagai berikut :

(1).Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang telah go publik di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010 sampai tahun

2013 yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEI; (2). Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan yang lengkap yang telah diaudit pada Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010 sampai periode tahun 2013; (3). Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba sepanjang periode pengamatan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :Tehnik Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dan mentabulasikan data dari laporan keuangan yang dapat diakses melalui internet.

2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah : Tehnik Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dan mentabulasikan data berupa laporan keuangan, dan data harga saham, baik harga saham individu maupun harga saham gabungan yang dapat diakses melalui internet.

3. Operasionalisi variabel

- a. Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo , yang diukur dari rurrent ratio dalam satuan persentase , dimana likuiditas diukur dari current ratio.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

- b. Leverage keuangan yaitu kemungkinan tambahan keuntungan bersih yang disebabkan oleh adanya biaya tetap yang dibayarkan dalam bentuk bunga dalam satuan persentase

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

- c. Return on equity yaitu kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri atau tingkat pengembalian atas ekuitas saham biasa yang dikukur dalam satuan persentase.

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}}$$

- d. Earning per sharer (EPS) yaitu menunjukkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa atau seberapa besar

lembar saham memberikan keuntungan kepada pemegang saham, diukur dalam satuan Rupiah,

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Number of sharer}}$$

- e. Risiko sistematis yaitu menunjukkan ukuran yang sensitivitas return saham individual terhadap perubahan return pasar (portofolio pasar) yang dilihat dari Nilai koefisien regresi sederhana dari return saham individual terhadap return pasar (metode single index models), yang diukur dari beta saham (B)
- f. Return saham yaitu merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

4. Tehnik analisis

Tehnik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan model

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LQ_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 ROE_{i,t} + \beta_4 EPS_{i,t} + \beta_5 BETA_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

$R_{i,t}$ = Return saham untuk perusahaan ke i pada tahun ke t

$LQ_{i,t}$ = Likuiditas untuk perusahaan ke i pada tahun ke t

$LEV_{i,t}$ = Leverage untuk perusahaan ke i pada tahun ke t

$ROE_{i,t}$ = Return on equity untuk perusahaan ke i pada tahun ke t

$EPS_{i,t}$ = Earning per sharer untuk perusahaan ke i pada tahun ke t

$BETA_{i,t}$ = Risiko Investasi (Beta Saham) untuk perusahaan ke i pada tahun ke t.

ε_{it} = Faktor pengganggu (Epsilon)

F. Analisis dan Pembahasan

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan Uji Asumsi Klasik, normalitas heteroskedastisitas dan multikolinearitas dari uji asumsi klasik model regresi memenuhi asumsi normalitas, heteroskedastisitas dan multikolinearitas. Tehnik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda, dimana hasil penelitian ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1 Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel Independen & Konstan	Koefisien regresi	Standard of Error	T hitung	Signifinance
LQ	0,034	0,246	0,138	0,891
LEV	1,194	0,115	10,375	0,000
ROE	0,194	0,137	1,397	0,169
EPS	0,019	0,028	0,671	0,004
BETA	0,295	0,103	0,247	0,006
Constant	0,006	0,127	0,046	0,963
R Square	0,831			
Adjusted R Square	0,691			
F. Hitung	21,906			
Signifinance	C3000			

Sumber : Data diolah

$$Y = 0,006 + 0,034 \text{ LQ} + 1,194 \text{ LEV} + 0,194 \text{ ROE} + 0,019 \text{ EPS} + 0,295 \text{ BETA} + e$$

Dari hasil persamaan tersebut di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Likuiditas (LQ) mempunyai pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan manufakture yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 0,034 artinya apabila likuiditas naik sebesar 1% dimana empat variabel lainnya dipertahankan maka return saham juga naik sebesar 0,034. Sebaliknya apabila likuiditas turun sebesar 1% maka return saham juga turun sebesar 0,034.
2. Leverage keuangan (LEV) mempunyai pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan manufakture yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 1,194 artinya apabila leverage keuangan naik sebesar 1% dimana empat variabel lainnya dipertahankan maka return saham naik sebesar 1,194. Sebaliknya apabila

leverage keuangan turun sebesar 1% maka return saham juga turun sebesar 1,194

3. Return on equity (ROE) mempunyai pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan manufakture yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 0,194 artinya apabila return on equity naik sebesar 1% dimana empat variabel lainnya dipertahankan maka return saham juga akan naik 0,194. Sebaliknya apabila return on equity turun sebesar 1% maka return saham juga akan turun sebesar 0,194
4. Earning per share (EPS) mempunyai pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan manufakture yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 0,019 artinya apabila earning per share naik sebesar 1% dimana empat variabel lainnya dipertahankan maka return saham juga akan naik 0,019. Sebaliknya apabila earning per share turun sebesar 1% maka return saham juga akan turun sebesar 0,019
5. Risiko sistematis (BETA) mempunyai pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan manufakture yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 0,295 artinya apabila beta saham naik sebesar 1% dimana empat variabel lainnya dipertahankan maka return saham juga akan naik 0,295. Sebaliknya apabila beta saham turun sebesar 1% maka return saham juga akan turun sebesar 0,295
6. Nilai koefisien korelasi mengukur kerapatan hubungan antara faktor fundamental meliputi likuiditas (LQ), leverage keuangan (LEV), return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan risiko sistematis (Beta) dengan return saham sebesar 83,1%. Dari nilai koefisien korelasi tersebut dapat disimpulkan bahwa faktor fundamental dan risiko sistematis mempunyai hubungan yang positif dan kuat dengan return saham.
7. Nilai koefisien determinasi mengukur proporsi variasi return saham dapat dijelaskan proporsi variasi likuiditas (LQ), leverage keuangan (LEV), return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan risiko sistematis (Beta). Berdasarkan hasil pengujian di atas besarnya koefisien determinasi adalah 69,1% artinya bahwa harga saham dapat dijelaskan proporsi variasi likuiditas (LQ), leverage keuangan (LEV), return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan risiko sistematis (Beta) dan selebihnya sebesar 30,9% dapat dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terliput dalam model penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial dan pengujian hipotesis secara simultan. Pengujian secara parsial (uji t) bertujuan untuk menentukan variabel mana diantara variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji t yang ditunjukkan pada Tabel 1. di atas dapat dijelaskan bahwa likuiditas, leverage keuangan, return on equity, earning per share dan beta saham mempunyai pengaruh positif terhadap return saham. Dari ke lima variabel penelitian likuiditas dan return on equity tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan leverage keuangan, earning per share dan beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga return saham.

Pengujian secara simultan dilakukan dengan uji F, Pengujian secara simultan bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage keuangan, return on equity, earning per share dan beta saham secara simultan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uji F yang ditunjukkan pada Tabel 1. di atas dijelaskan bahwa secara simultan ke lima variabel mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dari nilai p.value signifikan sebesar 0.000.

Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan Tabel 1 dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, menguji pengaruh likuiditas, leverage keuangan, return on equity, earning per share dan beta saham secara simultan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia.

Likuiditas diukur dari current ratio dimana nilai koefisien regresinya sebesar 0,034 artinya apabila likuiditas naik sebesar 1 persen maka return saham naik sebesar 0,034 persen begitu juga sebaliknya. Current ratio yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Meythi (2006) membuktikan bahwa current ratio yang paling baik dalam memprediksi harga saham perusahaan manufaktur. Hasil serupa juga diperoleh dari hasil penelitian Wiksuana (2008). Sebaliknya, Wira (2008) menyatakan bahwa current ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham.

Leverage keuangan merupakan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham.

Weston dan Brigham (2006) yang menyatakan bahwa jika perusahaan memperoleh tingkat laba yang lebih tinggi atas dana pinjamannya daripada tingkat bunga yang dibayarkan atas dana tersebut, berarti akan dapat meningkatkan kekayaan pemilik modal. Dari hasil penelitian nilai koefisien leverage keuangan sebesar 1,194 artinya apabila leverage keuangan naik sebesar 1% dimana empat variabel lainnya dipertahankan maka harga saham naik sebesar 1,194 . Sebaliknya apabila leverage keuangan turun sebesar 1% maka return saham juga turun sebesar 1,194. Tabel 1 menunjukkan leverage keuangan berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Hal ini didukung hasil penelitian Damodaran, 1997 (dalam Suparta, 2000) menyatakan bahwa alternatif test hypothesis optimal capital structure adalah untuk menguji reaksi harga saham terhadap tindakan yang diambil perusahaan baik menaikkan atau menurunkan leverage-nya.

Dalam mencapai optimal leverage, secara rasional akan mempunyai dampak positif excess return, yang selanjutnya menaikkan harga saham. Jika sudah optimal leverage, hubungan leverage dengan harga saham berbentuk kurva. Karena excess return berkaitan dengan naiknya harga saham sebelum dan sesudah pengumuman sehingga dapat dikatakan bahwa financial leverage mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham yang akhirnya mempengaruhi return saham. Hasil penelitian tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan return saham.

Return on equity mempunyai pengaruh positif terhadap return saham. Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 0,194 artinya apabila return on equity naik sebesar 1% dimana empat variabel lainnya dipertahankan maka return saham juga akan naik 0,194. Sebaliknya apabila return on equity turun sebesar 1% maka return saham juga akan turun sebesar 0,194. Hasil penelitian yang ditunjukkan Tabel 1 bahwa return on equity berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, hal ini didukung hasil penelitian Sitompul. C, at.,a (2010)

Earning per sharer adalah pendapatan per lembar saham. Earning per share (EPS) mempunyai pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan manufakture yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Hal ini didukung penelitian Hanafi, (2005) dalam Arian Absari,D.Y. (2012). Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi (berarti mempunyai prospek yang lebih baik), mempunyai PER yang tinggi juga. Sebaliknya, perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah akan mempunyai PER yang rendah juga.

Risiko Sistematis diukur dengan koefisien beta (β). Beta saham mengukur tingkat kepekaansaham terhadap perubahan pasar. Untuk menghitung beta digunakan teknik regresi yaitu mengestimasi beta sekuritas dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variabel terikat dan return-return pasar sebagai variabel bebas. Semakin besar beta suatu sekuritas semakin besar kepekaan return sekuritas tersebut terhadap perubahan return pasar (Tandelilin, 2010: 68).

Dari hasil penelitian yang ditunjukkan Tabel 1 bahwa risiko sistematis (BETA) mempunyai pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 0,295 artinya apabila beta saham naik sebesar 1% dimana empat variabel lainnya dipertahankan maka return saham juga akan naik 0,295. Sebaliknya apabila beta saham turun sebesar 1% maka harga saham juga akan turun sebesar 0,295. Hal ini didukung hasil penelitian Anastasia et al. (2003) dan Dhatt et al. (1997).

Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan mengurangi minat investor. Risiko sistematis suatu saham ditunjukkan dengan beta (β). Dengan demikian, semakin besar beta maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan, semakin berisiko suatu investasi (yang ditunjukkan oleh koefisien betanya), semakin rendah pula return sahamnya.

Dari kelima variabel yang diuji, maka variabel yang lebih dominan mempengaruhi return saham adalah leverage keuangan. Hal ini ditunjukkan dari nilai koefisien regresi sebesar 1,194. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 69,1 % hal ini menunjukkan bahwa besarnya variasi return saham dapat dijelaskan variasi variasi likuiditas (LQ), leverage keuangan (LEV), return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan risiko sistematis (Beta) dan selebihnya sebesar 30,9% dapat dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terli hat dalam model ini.

Kesimpulan

Pengujian secara parsial faktor fundamental meliputi: Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham; Leverage keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham; Return on equity berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham; Earning per share berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dan Risiko sistematis (beta) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

1. Pengujian secara simultan faktor fundamental dan Risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
2. Variabel yang lebih dominan mempengaruhi return saham adalah leverage keuangan

Saran

1. Dengan melihat variabel-variabel yang mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya investor sebelum melakukan keputusan investasi keuangan perusahaan untuk mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan.
2. Dari pengujian secara parsial untuk ke dua variabel bahwa likuiditas dan return on equity berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham, Adanya kontradiktif hasil penelitian tersebut, maka perlu dilakukan penelitian lanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Absari Dyatri Utami Arian, 2012. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Thesis Universitas Brawijaya Malang. [http:// ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/el.. /article/](http://ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/el.. /article/) .Di Akses 10 Desember 2013
- Anastasia Nio, 2003. Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5, No. 2, hal 123 - 132
- Absari Dyatri Utami Arian, 2012. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Thesis Universitas Brawijaya Malang. [http:// ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/el.. /article/](http://ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/el.. /article/) .Di Akses 10 Desember 2013
- Aristanto Eko, 2002. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Fundamental Ekonomi Terhadap Risiko Investasi Pada Saham Sektor Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1999. Thesis Pascasarjana Universitas Padjadjaran bandung
- Brigham Eugene F. & Houston Joel F, 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Edisi kesepuluh Jakarta: Salemba Empat
- Dian, R.2009. Analisis Pengaruh Faktor- faktor fundamental Terhadap Harga Saham Studi pada Perusahaan Yang masuk Kategori LQ 45 Periode 2008. Undergraduate thesis, University of Muhammadiyah Malang. <http://eprints.umm.ac.id/id/eprint/ 2749>. Di Akses 22 Maret 2016

- Dhatt, S., Kim, Y. H., dan Mukherji, S. 1999. Hubungan antara Stock Return dengan Berbagai Variabel Fundamental di Pasar Modal Korea Selatan, *Asia- Pacific Financial Markets Journal* 6: 221233.
- Husnan, S. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. Unit Penerbit dan Percetakan UNP YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti. 1994. *Dasar Manajemen Keuangan* Edisi 1, Yogyakarta : Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Meythi. 2007. Rasio Keuangan Yang Paling Baik Untuk Memprediksi Return Saham, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* hal : 47-65.
- Martono & Agus Harjito, 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Yogyakarta : Penerbit Ekonesia
- Sembel, Roy. 2001. Indikator Fundamental, *Jurnal Pasar Modal Indonesia*, Edisi Maret, Jakarta. Jakarta stock Echange.
- Syahrir, 1995. *Tinjauan Pasar Modal Jakarta*, PT. Gramedia Pustaka Umum
- Sitompul, K., A. F. Lubis,. And S. Fauzie, 2010. Analisis Pengaruh Faktor- faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. [http:// repository.usu.ac.id](http://repository.usu.ac.id). Di akses 20 Mei 2011.
- Sunardi, H. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi* hal: 70-92.
- Syamsudin, L. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Baru. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi*, Edisi Pertama. KANISIUS (Anggota IKAPI). Yogyakarta.
- Warsono. 2008. Kontribusi Pasar Modal terhadap Perekonomian Indonesia, *Economics Bulletin Usahawan XXXVII* .
- Wikuana, I Gst. Bgs. 2008. Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Manajemen* hal : 401-411.
- Wira, V. 2008. Analisa Karakteristik Perusahaan Terhadap Return dan Beta Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Manajemen* hal : 1-110.